

林周勇 86-021-68407302
linzy@cmschina.com.cn
苏平 86-755-82943252
suping@cmschina.com.cn

2010年1月26日

金陵饭店 (601007.SH)/8.87 元

长期持有，获取超额收益

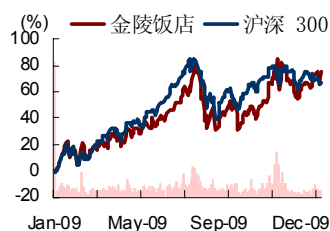
投资评级: **审慎推荐-A**
评级调整: 维持
目标估值:

基础数据

总股本 (万股)	30000
流通股本 (万股)	14800
总市值 (亿元)	27
流通市值 (亿元)	13
52 周股价	5.0-9.4 元

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	11	8	78
相对表现	11	12	10



相关报告

1、《金陵饭店 (601007) - 资产价值有待挖掘，天泉湖开发更值得期待》090617

25 日，我们调研了金陵饭店。酒店经营持续回升、新金陵进展顺利、玛斯兰德别墅销售良好。我们延续我们之前的判断：公司价值被低估，长期持有，可获得超额收益。维持 09-11EPS 0.19、0.25、0.26 元的预测，玛斯兰德项目可能使业绩超预期。

- **新金陵项目进展顺利，预计 2011 年底竣工，建成后权益价值可能达 25 亿。**（1）新金陵项目总建筑面积 16.5 万 m²，其中酒店面积约 3 万平方米（酒店 384 间套），写字楼约 6 万平方米；项目投入使用后，公司酒店客房总数将达 962 间套。（2）项目已完成一期地基工程，预计今年完成部分主体工程，2011 年底竣工。（3）项目公司持股 51%，即权益面积 8.4 万平米，目前新街口住宅售价 3 万元/平米，商铺 3-5 万元/平米（可比类型），按此测算，项目建成后将提升价值 25 亿元以上。
- **天泉湖项目值得期待。**（1）“金陵·天泉湖商务中心区”以位于铁山寺森林公园内，四面环山，水面面积 9 平方公里，距南京 90 公里（高速通达，1.5 小时车程），项目规划面积 47 平方公里，涵盖湖面沿陆地延伸 1 公里的区域；（2）“金陵·天泉湖商务中心区”由天泉湖开发建设公司（金陵集团持股 60%，铁山寺森林公园管委会持股 40%）负责整体规划、土地一级开发、公共配套设施建设、招商引资工作；项目已列为江苏省重点建设工程；（3）公司拟在天泉湖打造一个集五星级酒店、会议度假、生态旅游、养生养老为一体的高端生态休闲旅游集聚区——“金陵天泉湖旅游生态园”；首期投资约 3 亿元，意向投资项目占地约 300 亩。（4）目前已获得土地 100 亩，计划于今年二季度开工建设；天泉湖项目的前景值得期待。
- **玛斯兰德别墅项目销售良好，可能使公司业绩超预期。**（1）“玛斯兰德”项目总用地面积 48.27 万平方米，整个小区总建筑面积约为 26 万平方米。（2）项目于 03 年 11 月开始开工建设，预计 2012 年全部投入使用；其中，一期、二期建筑面积分别为 4.3、5.5 万平米，已销售结算完毕；截止 08 年，共结算收入 7.1 亿。（3）三期共 160 幢独栋别墅，已销售 110 多幢，目前均价达 3 万/ m²；四期即将开工建设。（4）由于独栋别墅已属稀缺品种，我们预计：未来售价仍有望继续上涨，玛斯兰德项目将成为未来业绩超预期增长的重要业务单元。
- **维持 09-11 EPS 0.19、0.25、0.26 元的预测。**（1）09 年 1-3 季度，公司净利润 4380 万元，EPS 0.15 元，同比下降 8%；由于四季度酒店市场回暖明显，我们预计同比情况将好于前三季度。（2）维持 09-11 EPS 0.19、0.25、0.26 元的预测。（3）下半年，地产市场明显回暖，玛斯兰德项目销售情况良好，这将为 2010、2011 年地产业务的业绩增长奠定基础，也是未来两年业绩超预期的最可能因素。
- **建议长期持有，获取超额收益。**公司目前价值被低估，主要原因是：市场仍用简单的 PE 来估值，而公司很多很有价值的业务尚未在业绩中体现。我们认为：从中长期看，公司是很安全的、能够获得超额收益的品种，建议长期持有。

更详细的情况：见我们 09 年 6 月 17 日的调研报告《金陵饭店 (601007) - 资产价值有待挖掘，天泉湖开发更值得期待》。

图 1：新金陵项目施工现场



参考报告：

1、《金陵饭店（601007）-资产价值有待挖掘，天泉湖开发更值得期待》090617

报告详细的测算了公司各项业务（项目）的价值，并指出即使不考虑公司优秀管理团队及天泉湖项目巨大的潜在价值，每股合理价值也有 9 元，资产价值被明显低估。

分析师简介

林周勇，硕士，07年3月加入招商证券。07-09年获《新财富》最佳分析师社会服务业第二名（小组）。

苏平，武汉城市建设学院景园建筑专业学士、北京大学人文地理专业硕士。目前为招商证券社会服务业分析师，8年证券从业经验。荣获英国《金融时报》与 starMine“2007年度最佳分析师”亚洲区社会服务业第二名，07-09年获《新财富》最佳分析师社会服务业第二名，05、06年获《新财富》最佳分析师社会服务业第三名。率先发掘并持续推荐了华侨城等一批优质公司。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。